

## システム情報工学研究科特定課題研究報告書概要

年 度	平成 21 年度	学位名	修士（ビジネス）
専 攻	経営・政策科学	専攻	著者氏名 林 暁峰
指導教員氏名		原田 信行	
報告書題目  株式市場と企業価値（投資家の行動と株価収益率）			
<p>報告書概要</p> <p>本研究は 2007 年の金融危機をきっかけとして、現代の金融システムにおいて、投資家の行動が株価の収益率にどのような影響を与えるかに焦点を当て、2003 年から 2008 年までの東証 1 部 266 社の株価（月次データ）を用いて Fama and French の 3 ファクター・モデルだけでは説明できないアノマリーを含めた実証分析を行った。本研究の最大の特徴は、Fama and French の 3 ファクター・モデルに基づいたうえで、投資家の行動ファクターを株価変動の要因として 3 ファクター・モデルに導入し、株価の変動を研究した点である。結果としては、以下のように五つがある。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投資家別の月間売買差引金額の変化と上場企業の月間株価収益率の関係の分析を通じて、投資家の行動が一定程度株価の収益率に影響を与えていることが分かり、投資家の行動が株価に強いインパクトをもつことを再確認した。</li> <li>2. 外国人投資家の行動が株価に与える影響は一番強く、次は機関投資家、個人投資家は一番弱いことが分かった。</li> <li>3. 外国人投資家は順張りの効果が強く、機関投資家の全体は逆張りの効果が強いことが分かった。</li> <li>4. 投資家の行動は Fama and French の 3 ファクター・モデルだけでは説明できない共通要因として一定程度アノマリーを説明でき、株式収益率の銘柄間格差を説明する候補者となり得ると考えられる。</li> <li>5. 日本株式市場においては、投資家の行動の効果、Fama and French の 3 ファクター・モデル、投資家の行動ファクターを導入した 3 ファクター・モデル、いずれも大型株での検証効果が一番強く、次は中型株、小型株が一番弱いことが分かった。</li> </ol>			
審査日		平成 22 年 2 月 3 日	
審査員	（大学名・職名）	（学位）	（氏名）
主査	筑波大学 准教授	Ph.D. in Organizational Behavior	渡辺 真一郎
副査	筑波大学 准教授	Mater of Science in Financial Economics	高安 雄一
副査	筑波大学 准教授	博士（理学）	原田 信行